أعمال متميزة بسعر جاذب

جاء ربح السهم للربع الثاني ٢٠١٦ عند ١,٧٧ ر.س. (انخفاض ١٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق) أقل من توقعاتنا البالغة ٢,١٠ ر.س. على الرغم من ذلك، نعتقد أن ضعف سعر السهم قد تجاوز المخاوف بشأن الاقتصاد الكلي. لا يوجد ما يشير في النتائج الأولية إلى انكماش حجم بيئة الأعمال لدى الشركة بشكل دراماتيكي، في حين تراجع سعر السهم منذ بداية العام وحتى تاريخه بمعدل ٢٥٪ يشير إلى عكس ذلك. نعتقد أن عدم التطابق يوفر نقطة إيجابية لتداول سهم الشركة بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٧ بمقدار ١٠,٠ مرة. نكرر التوصية لسهم الشركة على أساس "شراء" مع سعر مستهدف ١٢٤ ر.س. للسهم.

دعم إيرادات الشركة من محلات التجزئة داخل المطارات وصالات رجال الأعمال

جاء إجمالي الإيرادات حول مستواها عن الربع المماثل من العام السابق وبارتفاع ٢٪ على التوالي لتصل إلى ٥٧٠ مليون ر.س.، أقل بشكل طفيف من توقعاتنا البالغة ٥٧٩ مليون ر.س. ارتفعت إيرادات الشركة من محلات التجزئة داخل المطارات وصالات رجال الأعمال بمعدلات بلغت ٢١٪ و٢٩٪ على التوالي، والذي شكل ما مجموعه ١٦٪ من إجمالي الإيرادات خلال العام ٢٠١٥. في المقابل، انخفضت إيرادات قطاع تموين الطائرات بنسبة ٣٪ لتصل إلى ٣٩٨ مليون ر.س. يعتبر استقرار الإيرادات أمر مشجع في ظل البيئة الحذرة السائدة، ويمكن أن يستمر بشكل جيد من خلال المطار وتطوير أسطول الخطوط الجوية العربية السعودية.

تراجع هامش إجمالي الربح بسبب تكاليف الموظفين ومصاريف الإيجار

تراجع هامش إجمالي الربح إلى أقل من ٣٤٪ بدلا من ٣٥٪ خلال العام السابق، وذلك نتيجة ارتفاع مصاريف الإيجار وزيادة رواتب الموظفين. أشارت إدارة الشركة إلى ارتفاع مصاريف الإيجار لمحلات التجزئة في المطار وصالات رجال الأعمال ولكنها لم تشير ما إذا كانت هذه لمرة واحدة أم أن هناك زيادات اخرى قادمة. ننوه باحتمال أن تؤدي عملية خصخصة المطارات إلى إعادة مراجعة بعض اتفاقيات التأجير.

صافي ربح أقل من التوقعات مع استمرار توزيعات الأرباح

بلغ صافي الربح ١٤٥ مليون ر.س. (انخفاض بنسبة ١٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق وانخفاض ٢٪ عن الربع السابق) أقل من توقعاتنا بصافي ربح بقيمة ١٧٢ مليون ر.س. عموما، حافظت الشركة على قيمة توزيعات الأرباح الربع سنوية عند ١,٧٥ ر.س. لسهم، أو ما يعادل عائد مرجح سنويا لتوزيع ربح إلى السعر عند ٧,٦٪، مما يعزز مكانة السهم الأولى ضمن اختيارنا من الأسهم ذات توزيع الأرباح.

تقييم جاذب

تأثر سهم التموين من عمليات البيع الناتجة عن تزعزع ثقة المستهلك في يناير. بالرغم من ذلك، منذ بداية العام وحتى تاريخه أظهرت الشركة مرونة نسبية والتي نعتقد أنه يمكن ملاحظتها. من المتوقع ارتفاع الرحلات الداخلية بسبب ارتفاع أعداد القادمون للحج والعمرة بالإضافة إلى ظهور شركات الطيران المحلية الجديدة والتي تشكل محركات للنمو. يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية ومكرر الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء متوقع للعام ٢٠١٧ بمقدار ١٠,٠ مرة و٩,٧ مرة على التوالي، مقابل ١٥,٤ مرة و١١,٢ مرة على التوالي. من خلال مقارنتنا لقطاع التجزئة - الاستهلاك، نعتقد أن تقييم شركة التموين يعتبر جاذب. نكرر التوصية لسهم الشركة على أساس "شراء"

التموين	الربع الثاني ٢٠١٦ الفعلي	الربع الثاني ٢٠١٦ متوقع	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام السابق ٪	الربع الأول ٢٠١٦	التغير عن الربع المماثل ٪	نسبة الفرق
المبيعات	٥٧٠	٥٧٩	٥٦٥	٪٠,٩	٥٥٩	٪٢,٠	٪٢-
إجمالي الربح	١٩٢	٢٠٥	١٩٨	٪٣,٠-	١٩١	٪٠,٥	٪٦-
هامش إجمالي الربح	٪٣٣,٧	٪٣٥,٤	٪٣٥,١		٪٣٤,٢		
الربح التشغيلي	١٤٣	١٦٣	١٦٣	٪١١,٩-	١٣٩	٪٢,٨	٪١٢-
هامش الربح التشغيلي	٪٢٥	٪٢٨	٪٢٩		٪٢٥		
صافي الربح	١٤٥	١٧٢	١٧٦	٪١٧,٥-	١٤٢	٪٢,٤	٪١٦-
هامش صافي الربح	٪٢٥	٪٣٠	٪٣١		٪٢٥		
ربح السهم	١,٧٧	٢,١٠	٢,١٤		١,٧٣		

شراء — **١٢٤ (ر.س.)**

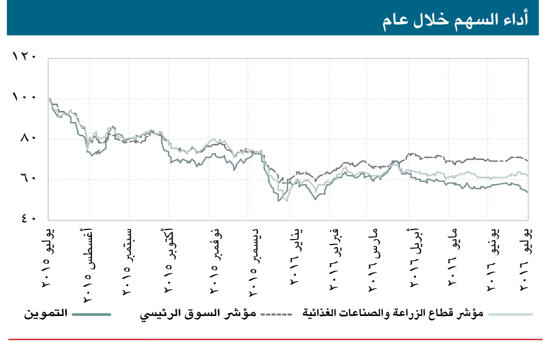
التوصية — السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

بيانات السهم (ر.س.)		
آخر اغلاق	ر.س	٩١,٥٠
التغير المتوقع في السعر	٪	٣٥,٥
القيمة السوقية	مليون ر.س	٧,٥٠٣
عدد الأسهم القائمة	مليون	٨٢
السعر الأعلى خلال ٥٢ أسبوع	ر.س	١٧١,٥٠
السعر الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	ر.س	٨٢,٠٠
تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه	٪	(٢٥,٠)
متوسط قيمة التداول اليومي خلال ١٢ شهر	ألف	٢٠٣
ربح السهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س	٨,١١
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	6004.SE	CATERING AB

التوقعات	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
المبيعات (مليون)	٢,٣٢٨	٢,٥٣٣
هامش اجمالي الربح	٪٣٥,٠	٪٣٥,٢
EBIT (مليون)	٦٣٦	٧٠٩
صافي الربح (مليون)	٦٦٥	٧٤٧

المكررات السعرية	٢٠١٥	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (x)	١٠,٧	١١,٣	١٠,٠
مكرر EV/EBITDA	١٠,٤	١٠,٨	٩,٧
مكرر السعر إلى المبيعات	٣,٣	٣,٢	٣,٠
مكرر القيمة الدفترية	٥,٧	٥,٥	٥,٠

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول

عاصم بختيار، CFA
abukhtiar@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

يزيد الصيخان
yalsaikhan@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٦٠٨

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa

اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض